
Comment les agents économiques se financent-ils ?

Les dossiers SES de RCE – Sciences économiques

Introduction

La science économique distingue deux types d'agents économiques en fonction de leur situation de financement : les **agents à besoin de financement** qui n'ont pas assez d'épargne pour financer leurs projets et les **agents à capacité de financement**, qui eux ont une épargne disponible excédentaire. L'ajustement entre ces deux types d'agents économiques s'effectue par le système financier et bancaire.

À partir de leur revenu total disponible, les ménages peuvent soit consommer, soit épargner. Si la consommation est supérieure à leur épargne, ils sont en besoin de financement : ils ont besoin de fonds supplémentaires pour financer leur consommation.

Pour financer leurs projets, les entreprises peuvent utiliser les fonds de l'excédent brut d'exploitation¹. C'est l'**auto-financement**. Si le coût de l'investissement est supérieur aux fonds disponibles, les entreprises doivent emprunter par le **crédit bancaire** (prêt de la banque) ou par l'émission d'**actions** et d'**obligations** sur les marchés financiers. Une obligation est l'équivalent du crédit bancaire mais sur les marchés financiers. Une action est un titre de propriété : lorsqu'un agent acquiert une action d'entreprise, il en devient propriétaire partiel et reçoit un revenu : les dividendes.

L'État peut lui aussi être en besoin ou en capacité de financement. Le **solde budgétaire** se définit comme la différence entre les recettes et les dépenses de l'État. Si les dépenses sont supérieures aux recettes de l'État, on parle de **déficit budgétaire**. Lorsque ses ressources ne sont pas suffisantes, l'État emprunte sur les marchés financiers par l'émission d'obligations souveraines. L'ensemble des emprunts non remboursés par les administrations publiques constitue **la dette publique**. Le déficit budgétaire public peut ensuite être remboursé par un nouvel emprunt de la part de l'État.

Les dépenses publiques ont des effets contrastés sur l'activité économique : elles peuvent relancer la demande et la consommation, mais peuvent également créer un **effet**

¹L'excédent brut d'exploitation équivaut à la valeur ajoutée de la production à laquelle on soustrait la rémunération des salariés et les impôts sur la production, et on ajoute les subventions. Ce solde peut alors être utilisé pour financer l'investissement de l'entreprise.

d'éviction : une hausse des dépenses publiques entraîne une baisse de l'investissement et de la consommation (car cette hausse peut s'accompagner d'une hausse des impôts, réduisant le revenu des ménages ou par un endettement public qui a pour conséquence de baisser les fonds disponibles sur les marchés financiers pour les autres agents économiques).

Lorsque les agents à besoin de financement empruntent des fonds sur les marchés financiers ou aux banques, cela a un coût : le **taux d'intérêt**. Le taux d'intérêt est le prix sur le marché de fonds prêtables (le marché sur lequel les agents empruntent).

Le numéro [Comprendre la finance contemporaine](#) (2008) fait le point sur les questions monétaires et financières.

Articles

[De l'économie d'endettement à l'économie de marchés financiers, par Françoise RENVERSEZ](#)

Dans cet article, Françoise Renversez identifie et analyse le passage, en France, d'un financement de l'économie par les banques commerciales à une importance croissante prise par les marchés financiers. Elle montre que ce passage résulte d'un choix politique de dérégulation et décloisonnement des marchés des capitaux. L'objectif était alors de changer le mode de financement des entreprises, qui ne passerait plus par le crédit bancaire mais par les fonds propres et les titres financiers (notamment les actions). Ces choix ont entraîné la hausse de l'épargne des entreprises et donc des fonds propres et une baisse de l'endettement bancaire. Mais cela n'a pas fait disparaître les banques : elles ont ré-orienté leur action en offrant des titres financiers innovants.

L'auteure : Françoise Renversez est professeure émérite de sciences économiques à l'université Paris Nanterre et est spécialiste des questions monétaires et financières.

Le rôle de l'endettement extérieur américain dans les déséquilibres financiers internationaux, par Vladimir BORGY

Cette contribution s'intéresse au financement des agents économiques dans une perspective internationale. Lorsque l'investissement est supérieur à l'épargne dans un pays, les agents économiques doivent se financer auprès d'épargnants étrangers pour investir. De 1998 à 2006, les États-Unis sont emprunteurs vis-à-vis de l'étranger et utilisent les capitaux étrangers pour financer l'activité nationale. La baisse des taux longs, qui réduit la rémunération de l'épargne, a entraîné une baisse de l'épargne des ménages. Les agents économiques se sont alors tournés vers l'étranger pour se financer. Ce financement à l'étranger de la part des acteurs américains s'explique également par l'épargne disponible dans certains pays, notamment dans "l'Asie émergente".

L'auteur : Docteur en économie, Vladimir Borgy a notamment travaillé en tant qu'économiste à la Banque de France

Les gouvernements doivent-ils réduire la dette publique, par Atish R. GHOSH et Jonathan D.

OSTRY

Cette contribution s'intéresse à la dette publique et à ses conséquences sur l'activité économique. Dans un modèle néoclassique simplifié, les auteurs montrent que la dette publique doit rester constante. Cependant, ce modèle admet au moins trois limites :

- I) il faut prendre en compte la situation où les investisseurs ne veulent plus prêter à l'État : les marchés financiers se retournent contre l'État qui ne peut plus se financer par la dette.
- II) il peut être utile de réduire la dette pour pouvoir ensuite faire face à l'imprévu, comme une crise financière, où la dette publique va être nécessaire.
- III) la dette publique peut avoir un effet négatif sur la croissance : trop de dette conduit à une hausse de l'imposition pour la rembourser, et donc une baisse de la consommation et de l'investissement.

Les auteurs : Économistes, Atish R. Ghosh et Jonathan D. Ostry étaient tous les deux rattachés au Fonds Monétaire International (FMI) lors de la publication de cet article.

Encadrés

Comment les entreprises se financent-elles ?, par Gabriel ZUCMAN

Dans cet encadré, l'auteur revient sur les différents moyens dont disposent les entreprises pour se financer : autofinancement ou financement externe. Il met en avant le théorème Modigliani-Miller qui stipule qu'il n'existe aucune différence entre l'autofinancement ou le financement par les marchés financiers. Enfin, l'auteur montre qu'en réalité ce théorème ne se vérifie pas dans les faits.

L'auteur : Membre du comité scientifique de la revue, Gabriel Zucman est actuellement professeur d'économie à la Paris School of Economics et est spécialiste des questions d'inégalités sociales et de paradis fiscaux.

Comment financer l'innovation ?, par Martin KESSLER

L'auteur s'intéresse ici à l'enjeu crucial du financement de l'innovation lorsque l'innovateur n'a pas les ressources nécessaires pour mener à bien son projet et il est en besoin de financement. Après avoir montré les limites des marchés pour le financement de l'innovation (incertitude quant aux résultats et aux bénéfices de la recherche et développement, information asymétrique notamment), l'auteur présente les alternatives pour le financement de l'innovation : les industries de capital-risque et le financement public. Enfin, l'auteur montre que les modes de financement varient selon la variété de capitalisme et les agencements institutionnels des économies nationales.

Pour aller plus loin

[Quels effets redistributifs de la dette publique ?, par Pierre-Yves CUSSET](#)

Cet article revient sur les effets des dettes publiques, entre augmentation ou réduction des inégalités économiques. La dette publique peut renforcer les inégalités au moment où la puissance publique décide de rembourser sa dette, mais aussi car les ménages aisés détiennent plus de dette publique.

L'auteur : Pierre-Yves Cusset est chef de projet à France Stratégie, institution autonome chargée d'étudier et d'évaluer les politiques publiques.

[La crise de la dette grecque, par Julien BOUVET](#)

Cet encadré revient sur la crise de la dette qu'a connue la Grèce à partir de 2010.